

Universidade de Brasília (UnB)  
Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas  
Públicas (Face)  
Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais (CCA)  
Bacharelado em Ciências Contábeis

Ana Marta Neri de Aguiar

FINANÇAS COMPORTAMENTAIS: Um estudo do Viés Excesso de Confiança com os alunos  
dos cursos de Administração, Economia e Ciências Contábeis da UnB

Brasília - (DF)  
2018

Professora Doutora Márcia Abrahão Moura  
Reitora da Universidade de Brasília

Professor Doutor Enrique Huelva  
Vice-reitor da Universidade de Brasília

Professor Doutor Eduardo Tadeu Vieira  
Diretor da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade

Professor Doutor César Augusto Tibúrcio Silva  
Coordenador de Pós-Graduação do curso Ciências Contábeis

Professor Doutor Paulo César de Melo Mendes  
Chefe do Departamento de Ciências Contábeis

Professora Doutora Danielle Montenegro Salamone Nunes  
Coordenadora de Graduação do curso de Ciências Contábeis – diurno

Professor Mestre Elivânio Geraldo de Andrade,  
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis - noturno

Ana Marta Neri de Aguiar

**FINANÇAS COMPORTAMENTAIS: Um estudo do Viés Excesso de Confiança com os alunos dos cursos de Administração, Economia e Ciências Contábeis da UnB**

Trabalho de Conclusão de Curso (Monografia) apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de Brasília, como requisito à conclusão da disciplina Pesquisa em Ciências Contábeis e consequente obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientadora:

Prof.<sup>a</sup> Dr.<sup>a</sup> Danielle Montenegro Salamone Nunes

Brasília (DF)

2018

AGUIAR, Ana Marta Neri de.

FINANÇAS COMPORTAMENTAIS: Um estudo do Viés Excesso de Confiança com os alunos dos cursos de Administração, Economia e Ciências Contábeis da UnB/ Ana Marta Neri de Aguiar - Brasília, 2018. 38 p.

Orientador (a): Prof<sup>a</sup>. Dr<sup>a</sup>. Danielle Montenegro Salamone Nunes

Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação) – Universidade de Brasília, Brasília, 2º Semestre letivo de 2018.

Bibliografia.

1. Teoria de Finanças. 2. Finanças Comportamentais. 3. Excesso de Confiança.

I. Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de Brasília.

## **AGRADECIMENTOS**

Agradeço, primeiramente, á Deus, que enche minha vida de alegrias e vitórias e está proporcionando mais esta conquista acadêmica.

À minha família, por todo o apoio, incentivo e suporte para que eu chegasse até aqui. Toda a minha gratidão.

Ao meu namorado, Matheus, por toda a força e paciência nos momentos mais difíceis.

Aos meus amigos, Maciel, Elaine e Kimberlly pelo companheirismo e motivação.

Agradeço meus colegas e amigos da faculdade que sempre estiveram comigo nessa caminhada.

À minha orientadora, Profa. Dra. Danielle Montenegro Salamone Nunes, pela dedicação e orientação, que foram indispensáveis para a construção e finalização deste trabalho.

A todos vocês, muito obrigada!

## RESUMO

A presente pesquisa teve por objetivo verificar a ocorrência do viés excesso de confiança nos alunos de graduação dos cursos de Administração, Economia e Ciências Contábeis da UnB. O procedimento utilizado na pesquisa para coleta de dados foi a aplicação de um questionário. Para fazer essa verificação, foi aplicado um questionário contendo perguntas de conhecimento geral e de conhecimento financeiro, com questões de dupla alternativa, e ao final foi perguntado quantas questões os estudantes acreditavam ter respondido corretamente, obtendo assim o nível de confiança conforme modelo proposto por Gigerenzer (1991). A amostra foi composta por 178 alunos, dos quais 75 eram do curso de Administração, 17 eram do curso de Economia e 86 eram do curso de Ciências Contábeis. Os resultados apontaram as seguintes características comuns no perfil dos entrevistados que apresentaram excesso de confiança: gênero masculino, maior média de idade, ser casado e estar trabalhando. Além disso, verificou-se que o curso que apresentou uma maior proporção de alunos excessivamente confiantes foi o de Economia, e o curso que apresentou uma maior proporção de alunos com baixa confiança foi o de Ciências Contábeis.

**Palavras-chave:** Teoria de Finanças. Finanças Comportamentais. Excesso de Confiança.

## SUMÁRIO

<b>1. INTRODUÇÃO</b>	7
1.1. Contextualização	7
1.2. Problema de Pesquisa	8
1.3. Objetivos Geral e Específicos	8
1.4. Estrutura do Trabalho	9
<b>2. REFERENCIAL TEÓRICO</b>	10
2.1. Teoria das Finanças	10
2.2. Finanças comportamentais	12
2.3. Excesso de Confiança	14
2.3.1. <i>Pesquisas anteriores</i>	16
<b>3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS</b>	17
3.1. Tipo de Pesquisa	17
3.2. Método	17
3.2.1. <i>Questionário</i>	18
3.2.2. <i>Amostra e Coleta de Dados</i>	18
3.2.3. <i>Instrumento Utilizado para Análise dos Dados</i>	19
<b>4. RESULTADOS E DISCUSSÃO</b>	20
4.1. Análise do perfil geral da amostra	20
4.2. Os alunos e o Excesso de Confiança	23
4.3. As características influenciadoras	25
4.3.1. <i>Gênero</i>	26
4.3.2. <i>Idade</i>	26
4.3.3. <i>Estado civil</i>	27
4.3.4. <i>Ocupação</i>	28
4.4. O Excesso de Confiança e o nível de conhecimento	29
<b>5. CONSIDERAÇÕES FINAIS</b>	31
<b>REFERÊNCIA</b>	33
<b>APÊNDICE A – QUESTIONÁRIO</b>	37

## **LISTA DE QUADROS**

<b>Quadro 1 : Vieses de Crenças .....</b>	<b>14</b>
---	-----------

## **LISTA DE GRÁFICOS**

<b>Gráfico 1– Perfil geral da amostra em números absolutos .....</b>	<b>20</b>
<b>Gráfico 2– Perfil geral da amostra por curso .....</b>	<b>21</b>
<b>Gráfico 3– Idade média em anos por curso .....</b>	<b>22</b>
<b>Gráfico 4– Conhecimentos na área de finanças.....</b>	<b>22</b>
<b>Gráfico 5– Acertos (%) x Intenção de Acertos (%).....</b>	<b>24</b>
<b>Gráfico 6– Nível de confiança dos alunos segundo suas idades medias .....</b>	<b>27</b>
<b>Gráfico 7– Proporção de nível de confiança dos alunos com conhecimentos financeiros .....</b>	<b>29</b>

## **LISTA DE TABELAS**

<b>Tabela 1– Proporção de alunos segundo nível de confiança no questionário geral .....</b>	<b>24</b>
<b>Tabela 2– Proporção de alunos segundo nível de confiança no questionário financeiro .....</b>	<b>25</b>
<b>Tabela 3– Proporção de nível de confiança segundo o gênero dos alunos.....</b>	<b>26</b>
<b>Tabela 4– Proporção de nível de confiança segundo o estado civil dos alunos .....</b>	<b>28</b>
<b>Tabela 5– Proporção de nível de confiança segundo a ocupação dos alunos.....</b>	<b>28</b>



# 1. INTRODUÇÃO

## 1.1. Contextualização

A maioria das pessoas leigas tem uma impressão, quando se pensa em finanças, de que está se trata de uma área de estudo em que o processo decisório é extremamente racional. Partem da premissa de que se trata de uma ciência exata, que se baseia em números, sendo assim não sobraria espaço para a falta de racionalidade (MUSSA *et al*, 2008). Porém, o campo de tomada de decisões financeiras é frequentemente caracterizado por sua complexidade e incerteza. Tal cenário faz com que os agentes financeiros priorizem sua intuição ao invés da racionalidade (MARKOWITZ, 1952; FAMA 1970).

A teoria de Finanças Tradicionais defendia a concentração dos investimentos e a previsibilidade dos mercados, em oposição a ela surgiu a teoria de Finanças Modernas, que adota a premissa da racionalidade dos tomadores de decisão e da imprevisibilidade dos mercados financeiros (MACEDO JR, 2003). Contrapondo as finanças tradicionais e modernas, a teoria das Finanças Comportamentais pressupõe que os agentes interpretam as informações antes da tomada de decisão sobre investimentos, muitas vezes com racionalidade limitada. As Finanças Comportamentais podem ser caracterizadas como uma junção da economia neoclássica com a Psicologia e as Finanças (THALER, 1999; FULLER, 1998).

Esse campo de estudo da área financeira investiga especificamente o comportamento do indivíduo, considerando que eles nem sempre são racionais e por muitas das vezes são influenciados por falhas cognitivas em seu processo de tomada de decisão (PIMENTA, BORSATO E RIBEIRO, 2012). Essas falhas cognitivas podem ser desencadeadas por ilusões e vieses cognitivos, gerando tomadas de decisões em investimentos equivocadas e com racionalidade limitada (KAHNEMAN et al, 1998).

Para aprender como os indivíduos pensam, os psicólogos cognitivos utilizam experimentos em calibração de julgamento. Com o resultado prático desses experimentos, mesmo que de forma limitada, os psicólogos cognitivos conseguem oferecer uma compreensão de como os indivíduos expressam e desenvolvem sentimentos de certeza e incerteza (LIECHTENSTEIN; FISCHHOFF; PHILLIPS, 1982).

Há um vasto número de ilusões e vieses cognitivos evidenciados na literatura que influenciam o processo de tomada de decisão. A presente pesquisa irá estudar especificamente o viés cognitivo do excesso de confiança, que é a tendência humana de ser excessivamente confiante em seus atributos, comportamentos e características (DITTRICH, GÜTH e MACIEJOVSKY, 2001).

## **1.2. Problema de Pesquisa**

Na literatura há evidências sugerindo que a compreensão dos vieses cognitivos no processo de tomada de decisão revela muitas vezes os processos psicológicos que comandam o julgamento e podem sugerir maneiras de aumentar a qualidade da decisão (ZINDEL, 2008).

Dentre os vieses cognitivos estudados pelas Finanças Comportamentais, um dos mais promissores para o aumento da compreensão de alguns fenômenos relevantes no campo das Finanças, é o viés de excesso de confiança (PIMENTA, BORSATO E RIBEIRO, 2012).

Várias pesquisas já foram feitas para tentar identificar as possíveis causas do viés excesso de confiança, Mendes-da-Silva e Yu (2009) apontaram como causa um maior nível de formação acadêmica e a maior idade. Já Barber e Odean (2001) apontaram a questão do gênero como causa, os homens tendem a ser mais autoconfiantes e a se submeter a mais riscos que as mulheres. Por fim, List (2004) aponta a experiência como causa, os investidores com maior experiência tendem a ser mais autoconfiantes em seu processo de decisão.

Diante do exposto acima, a presente pesquisa vem corroborar na tentativa de contribuir para o aprofundamento do estudo deste viés, respondendo a seguinte dúvida de pesquisa: ***Os alunos de graduação dos cursos de Administração, Economia e Ciências Contábeis da UnB apresentam excesso de confiança? Se sim, quais os fatores que contribuem para esse excesso de confiança?***

## **1.3. Objetivos Geral e Específicos**

Como objetivo geral é buscado nessa pesquisa verificar a existência ou não de excesso de confiança em alunos de graduação dos cursos de Administração, Economia e Ciências Contábeis da UnB e, caso seja identificado excesso de confiança, analisar os fatores que contribuem para

esse excesso de confiança, tomando como base os estudos anteriores de Finanças Comportamentais.

Para alcançar o objetivo geral faz-se necessário fazer um levantamento teórico sobre o tema, focando nas teorias de finanças ao longo do tempo. Em seguida elaborar e aplicar um questionário, a fim de verificar a ocorrência do excesso de confiança, verificar as situações em que os indivíduos são mais propensos a serem mais confiantes, analisar como o grau de conhecimento influencia sua confiança, como também investigar a influência da idade, estado civil, gênero e ocupação na confiança dos indivíduos.

#### **1.4. Estrutura do Trabalho**

A fim de alcançar os objetivos específicos descritos acima, a presente pesquisa está dividida em mais quatro partes além desta introdução. Na segunda parte é apresentado o referencial teórico, que inclui tópicos como a teoria das finanças, finanças comportamentais, excesso de confiança, e apresentando pesquisas anteriores acerca do tema. Na terceira parte, procedimentos metodológicos, encontram-se os métodos e as técnicas de pesquisa utilizados na obtenção e análise dos dados da pesquisa. Na quarta parte são apresentados os resultados obtidos a partir da análise dos dados coletados. E por fim, na quinta e última parte, são apresentadas as considerações finais da pesquisa.

## **2. REFERENCIAL TEÓRICO**

A teoria de finanças vem mudando ao longo dos anos e essa mudança pode ser vista em três etapas: as Finanças Tradicionais, ocorrida entre as décadas de 30 e 50, as Finanças Modernas, iniciada em 1950 e válida até os dias atuais, e as Finanças Comportamentais, cujos princípios foram inicialmente publicados em 1970, ganhando força a partir de 1990 (FAMÁ; CIOFFI; COELHO, 2008).

A seguir serão tratadas as teorias de finanças que desencadearam a discussão que deu origem a teoria das Finanças Comportamentais e posteriormente ao estudo do excesso de confiança, tema central deste trabalho. Além de mencionar estudos semelhantes já feitos na área em questão.

### **2.1. Teoria das Finanças**

O estudo das finanças, embora perpassasse pela contabilidade, economia e administração, tende a ser um ramo de estudo distinto. Não se encontra na literatura o momento exato em que o estudo de finanças se distancia da contabilidade e da economia para se tornar uma área particular de estudo, no entanto, para vários estudiosos o início foi marcado pelo livro *The Battle for Investment Survival*, de Gerald M. Loeb (1935), a primeira linha de estudo em finanças (MACEDO JR *et al*, 2007).

Na teoria de Finanças Tradicionais se supõe que o mercado nem sempre está correto, e assim o investidor pode ganhar dinheiro descobrindo quando o mercado está errado (LOEB, 1935). Mercado, segundo Macedo Jr (2003), é o conjunto de investidores que compram e vendem determinado ativo num mercado organizado.

A crítica principal feita as Finanças Tradicionais se refere ao fato de que para o investidor se manter acima do mercado ele teria que considerar informações do passado para projetar o futuro (MACEDO JR, 2003). Esta teoria está em conflito com o princípio da descontinuidade temporal, que diz que os mercados, as sociedades e as empresas não se comportariam no futuro assim como se comportaram no passado (ANSOFF, 1965).

A partir da teoria de Finanças Tradicionais surgiu a teoria de Finanças Modernas, que segundo Santos e Santos (2005) tem como ideia fundamental a teoria dos mercados eficientes, em que o comportamento do passado não é garantia do mesmo comportamento no futuro. Merton (1995) foca na inclusão de modelos matemáticos para o surgimento das Finanças Modernas.

Existem várias teorias dentro das Finanças Modernas, nas quais se destacam: a Hipótese de Mercados Eficientes (HME), Modelo de Precificação de Ativos Financeiros (CAPM) e a Moderna Teoria dos Portfólios (MTP) (DIAS; ALBERTON; PORTO, 2013).

Fama (1970) foi o responsável por criar A Hipótese de Mercados Eficientes (HME) a partir de sua tese de doutorado nomeada “*Efficient capital markets: a review of theory na empirical work*” (MACEDO JR, 2003). Segundo Fama (1970), o mercado é chamado de eficiente quando os preços dos ativos sempre refletem todas as informações disponíveis. A HME tem como base três argumentos: (i) investidores são reconhecidos como seres racionais, dessa forma, avaliam e precificam ativos de forma racional; (ii) as participações no mercado de alguns investidores não racionais são assumidas como aleatórias, cancelando-se assim suas participações e não gerando efeitos nos preços praticados pelo mercado; (iii) a influência nos preços de investidores não racionais similares entre si são eliminadas se houver uma maior parte de arbitradores racionais no mesmo mercado (RABELO; IKEDA, 2003).

Já a Moderna Teoria dos Portfólios (MTP) surgiu a partir da abordagem de otimização de carteira proposta por Markowitz (1952) em seu artigo “*Portfolio Selection*” (OLIVEIRA, 2013). De acordo com Markowitz (1952), o procedimento de escolha de portfólios deveria ser dividido em duas etapas: a primeira delas se inicia com a observação e experiência e termina com as opiniões sobre o desempenho futuro dos ativos observados; a segunda etapa começa com as previsões feitas acerca do desempenho futuro dos ativos observados, por fim, fazendo a escolha certa. A MTP fala que na formação da carteira de investimento, os investidores lidam com duas incertezas, são elas, retorno esperado e risco, sendo o retorno a característica desejável e o risco a indesejável (CASTRO JR; FAMÁ, 2002).

Por fim, o Modelo de Precificação de Ativos Financeiros (CAPM) foi criado por William Sharpe e é apontado como uma das melhores opções para apuração do retorno exigido pelos investidores (FOSTER, 2009). Para Macedo Jr (2003), o CAPM é um modelo matemático para calcular a taxa requerida pelos investidores, sendo o risco uma das principais variáveis abrangidas no modelo.

Todas estas teorias das Finanças Modernas têm como base a teoria econômica neoclássica, formada de acordo com a lógica da Teoria da Utilidade Esperada (TUE), sem orientações a cerca do futuro e que acredita que os agentes econômicos são capazes de tomar decisões com exatidão e racionalidade, ignorando as limitações humanas diante de decisões sob incerteza (THALER e MULLAINATHAN, 2000).

Dentro das Finanças Modernas existem ainda três pressupostos, são eles: (i) os investidores são absolutamente racionais; (ii) os investidores utilizam todas as oportunidades de arbitragem; (iii) os mercados são altamente eficientes (DIMSON e MUSSAVIAN, 1999).

Contrapondo as Finanças Modernas, surge as Finanças Comportamentais que vem questionando seus princípios de mercados eficientes e da racionalidade dos tomadores de decisão (SOUZA et al, 2016).

## **2.2. Finanças comportamentais**

A teoria de Finanças Comportamentais surgiu no final da década de 70, com a divulgação dos trabalhos dos psicólogos Kahneman e Tversky (1979) sobre como o ser humano em situação de risco processa suas decisões e qual o seu comportamento (HALFELD; TORRES, 2001). Para Oliveira e Krauter (2015), Kahneman e Tversky deram início com este trabalho à teoria mais relevante que contradizia as finanças tradicionais: a Teoria do Prospecto. Estes autores receberam em 2002 o Prêmio Nobel de Economia por este trabalho, sendo reconhecidos mundialmente.

A Teoria do Prospecto aborda a ideia de que nem sempre os indivíduos agem racionalmente. De acordo com a referida teoria, sob condições de incerteza, as pessoas são motivadas por fatores psicológicos que influenciam suas decisões (RICCIARDI, 2002). A Teoria do Prospecto é a abordagem alternativa a Teoria da Utilidade Esperada, mais usada pelos pesquisadores de Finanças Comportamentais (YOSHINAGA et al, 2008).

Segundo Mullainathan e Thaler (2000, p. 02), a teoria de Finanças Comportamentais “é a combinação de psicologia e economia que investiga o que acontece em mercados nos quais alguns agentes exibem limitações e complicações humanas”. Macedo Jr (2003) complementa a ideia afirmando que a teoria de Finanças Comportamentais trouxe uma importante inovação na teoria de finanças, pois envolve modelos tradicionais de finanças com conceitos de economia,

psicologia cognitiva e sociologia, e também métodos quantitativos na intensão de uma construção teórica mais detalhada em relação ao comportamento humano perante o mercado financeiro.

De acordo com Barberis, Shleifer e Vishy (1998), existem dois vieses de comportamento vindos da psicologia cognitiva, a representatividade e o conservadorismo, que orientam o comportamento e o modelo financeiro do mercado. Kahneman e Tversky (1979) dizem que a representatividade seria a tomada de decisão baseada em estereótipos, e Kleinmuntz (1968) diz que o conservadorismo seria a demora em se atualizar as novas evidências.

Lobão (2012) aponta que fatores psicológicos afetam as decisões tomadas por agentes econômicos, diante disso seu comportamento pode desviar significativamente do paradigma da racionalidade que as finanças tradicionais adotam. Neste contexto, Halfeld e Torres (2001) trazem a ideia de que nas Finanças Comportamentais o homem não é totalmente racional, é simplesmente um homem normal. Essa normalidade pressupõe um homem que age, muitas das vezes, com racionalidade limitada, que deixa suas decisões serem influenciadas por erros cognitivos e por emoções.

Barberis e Thaler (2001) argumentam que nas Finanças Comportamentais é possível entender de maneira plausível alguns fenômenos financeiros utilizando modelos em que alguns agentes não são completamente racionais. Os autores afirmam que existem dois blocos fundamentais na abordagem de Finanças Comportamentais: limites à arbitragem e psicologia. O primeiro está relacionado com a dificuldade que os agentes racionais podem se deparar para desfazer distorções provocadas por agentes menos racionais. O segundo descreve detalhadamente os prováveis desvios da racionalidade pura que essas distorções podem ocasionar.

Para explicar com mais detalhes a estruturas das distorções causadas por agentes menos racionais devem ser observados os principais vieses associados com as suas crenças que influenciam suas tomadas de decisão. Os principais vieses de crenças são: excesso de confiança, otimismo, representatividade, aversão à ambiguidade, disponibilidade, ancoragem, e teoria da perspectiva (YOSHINAGA et al, 2008). A seguir, o Quadro 01 apresenta um resumo destes vieses:

**Quadro 1 : Vieses de Crenças**

Excesso de Confiança	Indivíduos apresentam excesso de confiança nas próprias habilidades de estimação, desconsiderando a verdadeira incerteza que existe no processo.
Otimismo	Indivíduos acreditam que podem fazer melhor do que realmente fazem.
Representatividade	Indivíduos tendem a pensar sobre eventos e a fazer julgamentos sobre eles baseando-se em estereótipos previamente formados.
Perseverança	Indivíduos frequentemente tem opinião formada, e relutam em procurar evidências que discordem de suas crenças e, ao encontra-las, as consideram com excesso de ceticismo.
Disponibilidade	Indivíduos tendem a lembrar de eventos mais frequentes que os restantes, e que os eventos mais prováveis são mais lembrados que os improváveis.
Ancoragem	Indivíduos constroem suas estimativas a partir de um valor inicial, ou âncora, baseando em qualquer informação que lhes é fornecida, ajustando-o para obter uma resposta final.

**Fonte:** YOSHINAGA *et al* (2008, p. 28 e 29), adaptado.

Esses vieses de crenças, segundo Bazerman e Moore (2014), são aspectos de irracionalidade sistemática, ou erros sistemáticos diante do processo de decisão oriunda das limitações humanas.

### **2.3. Excesso de Confiança**

O excesso de confiança está presente na grande maioria da população mundial. As pessoas geralmente se consideram acima da média com relação à sua capacidade de liderança, habilidades como motorista, senso de humor, entre outras. Com relação aos investidores, grande parte acredita que suas habilidades de vencer o mercado são acima da média. Porém, essa habilidade de vencer o mercado é raramente encontrada, alguns economistas acreditam até que não existe tal habilidade, acreditam que vencer o mercado é um ‘golpe de sorte’. E essa confusão entre habilidade e o acaso é uma das razões para o acontecimento do excesso de confiança (HALFELD; TORRES, 2001).

A palavra confiança, para Zakay e Tsal (1993), refere-se ao grau de certeza que os indivíduos têm em relação à exatidão e validade de suas crenças, percepções, conhecimentos, predições, decisões ou julgamentos. Esses autores dizem que sempre que um indivíduo dá uma



resposta ou faz uma predição, há um grau de confiança associado, visto que este é um sentimento característico de grande parte das atividades mentais.

Para Bogue e Barros (2008), o excesso de confiança faz com que os investidores subestimem seus investimentos, não enxergando o seu real risco. Acreditam possuir uma vantagem comparativa em relação ao mercado e como resultado podem não alcançar resultados satisfatórios, assim os mantendo em posições perdedoras. Segundo Block e Harper (1991), isso ocorre porque quando os indivíduos são excessivamente confiantes pensam que sabem mais do que realmente sabem, ou pensam que sua perspicácia é maior do que realmente é, ficando assim suscetíveis a erros.

O excesso de confiança do investidor traz duas implicações principais. A primeira é que os investidores, por não notarem que estão em desvantagem informacional, acabam fazendo apostas ruins. A segunda é que acabam negociando com mais frequência, o que não é considerado prudente e que causa um elevado volume de negociações (SHEFRIN, 2000).

Outra característica do excesso de confiança é que os indivíduos tendem a fazer julgamentos em ocasiões de incerteza, buscando por padrões familiares e admitindo que padrões futuros se pareçam com padrões do passado, na maioria das vezes sem buscar as razões do padrão ou a sua probabilidade de se repetir (SHEFRIN, 2000).

Nas áreas de finanças, pesquisas psicológicas demonstram que os homens são mais autoconfiantes do que as mulheres. Esse contraste de excesso de confiança cria duas previsões: os homens irão negociar mais do que as mulheres, e o desempenho masculino será mais prejudicado por negociações excessivas do que o desempenho feminino (BARBER E ODEAN, 2001).

Mendes-da-Silva e Yu (2009) dizem que pessoas com idade mais avançada e com uma melhor formação acadêmica são mais propensas a ter um sentimento de controle, ou de confiança, em suas tomadas de decisões financeiras. Os autores acreditam que um nível maior de educação e a sua maior carga de experiências através da idade constituem fatores que atribuem vantagem em suas decisões. List (2004) complementa dizendo que a experiência em investimentos dos agentes financeiros os deixa com elevado excesso de confiança, ou seja, quanto mais os investidores se tornam experientes no mercado, maior será o nível de confiança apresentado nas suas tomadas de decisão.

Klayman *et al* (1999), a fim de explicar potenciais problemas na mensuração do excesso de confiança e a sua relação com a dificuldade das questões, usam um modelo geral de

julgamentos de confiança em questões de duas alternativas, a medição é feita através da diferença do valor estimado de respostas corretas e o respectivo número de respostas certas obtidas em cada categoria de confiança. Estes autores afirmam que tal modelo incorpora fundamentos comuns a vários outros modelos específicos propostos por Erev, Wallsten e Budescu, em 1994; e Gigerenzer, Hoffrage e Kleinbolting, em 1991; e Soll, em 1996.

### **2.3.1. Pesquisas anteriores**

Para analisar a ocorrência do excesso de confiança, Gigerenzer (1991) utilizou um questionário contendo perguntas de dupla alternativa, ao final da aplicação do questionário o entrevistado respondia o total de perguntas que acreditava ter acertado, revelando se o entrevistado confia em seu conhecimento. O resultado da pesquisa mostrou que o excesso de confiança pode ou não ocorrer, depende da maneira no qual é estudado. Mostrou também o “efeito fácil/difícil”, o qual prevê que o excesso de confiança tende a aumentar quando as perguntas são mais difíceis.

Oskamp (1962) realizou uma pesquisa com estudantes de psicologia e psicólogos buscando verificar o desempenho em diagnósticos de pacientes. Os participantes da pesquisa teriam que decidir se os problemas de seus pacientes eram ou não psiquiátricos e estabelecer uma probabilidade de acerto de seu diagnóstico. Para isso, o autor utilizou 200 indivíduos já avaliados através de um teste chamado MMPI (*Minnesota Multiphasic Personality Inventory*), um teste muito utilizado para o diagnóstico de doenças psiquiátricas. O estudo mostrou que os psicólogos têm maior excesso de confiança do que os estudantes de psicologia.

Zindel (2008), em sua tese de pós-graduação em Engenharia de Produção da Universidade Federal de Santa Catarina, realizou um estudo que buscava verificar se o excesso de confiança e as bases biológicas influenciam o julgamento de investidores. Para isso, aplicou um questionário com duas partes: a primeira parte coletou dados sobre características biológicas, o grau de escolaridade e a composição do *portfolio* do investidor; a segunda parte mensurou a calibração e o grau de confiança, se baixo ou alto, no julgamento dos investidores. O resultado da pesquisa mostrou que os investidores avaliados estavam propensos ao viés excesso de confiança, e também que os investidores masculinos são excessivamente mais confiantes que os femininos.

### **3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS**

Diante do problema de pesquisa proposto e da revisão literária sobre teoria das finanças tradicionais, finanças comportamentais e excesso de confiança, esse capítulo detalha os procedimentos metodológicos adotados no presente estudo, tais como a descrição do procedimento de coleta de dados e a caracterização da amostra, além do método utilizado para análise dos dados.

#### **3.1. Tipo de Pesquisa**

A pesquisa, segundo Gil (1999, p.42), é definida como “o processo formal e sistemático de desenvolvimento do método científico. O objetivo fundamental da pesquisa é descobrir respostas para problemas mediante o emprego de procedimentos científicos”. Richardson (2017) complementa dizendo que a pesquisa é uma ferramenta para obter conhecimentos e tem como objetivos gerar teorias ou analisar as teorias existentes e também resolver problemas específicos.

A presente pesquisa se caracteriza como descritiva. Para Richardson (2017, p.06), “esse tipo de pesquisa procura descrever sistematicamente uma situação, problema, fenômeno ou programa para revelar a estrutura o comportamento de um fenômeno”. Neste caso o fenômeno é o excesso de confiança da amostra escolhida.

#### **3.2. Método**

“Pode-se definir método como caminho para se chegar a determinado fim. E método científico como o conjunto de procedimentos intelectuais e técnicos adotados para se atingir o conhecimento” (GIL, 2008, p.08).

A presente pesquisa usa o método quantitativo. Segundo Richardson (2017), o método quantitativo se caracteriza pelo uso da quantificação das informações, utilizando técnicas estatísticas como média, porcentagem, desvio padrão, análise de regressão, entre outras. Para o autor, a intensão desse método é a garantia da precisão dos resultados, possibilitando uma

margem de segurança no que diz respeito às inferências com a intenção de evitar distorções na interpretação e análise dos dados obtidos.

### **3.2.1. *Questionário***

Para atingir os objetivos propostos, o procedimento utilizado foi o levantamento de dados por meio de um questionário. De acordo com Gil (2008), o questionário é um procedimento de investigação na qual os indivíduos são submetidos a um conjunto de questões com o propósito de obter informações sobre conhecimentos, comportamento, interesses, crenças, valores, sentimentos, dentre outros.

O questionário, que se encontra no Apêndice A ao final deste trabalho, é formado por duas partes: a primeira se refere a conhecimentos gerais; e a segunda a conhecimentos financeiros. Cada parte possui 10 questões de duas alternativas fechadas, ao final de cada parte é perguntado ao aluno pesquisado quantas questões ele acredita ter respondido corretamente, a fim de mensurar o julgamento de confiança dos respondentes. Ainda, é feito um levantamento do perfil dos respondentes (gênero, idade, estado civil, ocupação e também se possui conhecimentos na área financeira) na primeira página do questionário, que auxiliarão na identificação dos fatores que contribuem para o excesso de confiança.

A parte de conhecimentos gerais é formada por questões adaptadas de Baratella (2007), já a parte de conhecimentos financeiros é formada por questões inspiradas em Gitman (2004). Esta divisão em duas partes tem o propósito de analisar os respondentes que assinalaram ter conhecimentos na área financeira, a fim de verificar se o grau de conhecimento tem influência na confiança.

### **3.2.2. *Amostra e Coleta de Dados***

Para Gil (2008) as pesquisas sociais compreende um universo com um conjunto tão grande de elementos que se torna quase impossível examinar sua totalidade, por esta razão é muito frequente se utilizar uma amostra nas pesquisas sociais. Uma amostra é um “subconjunto do universo ou da população, por meio do qual se estabelecem ou se estimam as características desse universo ou população” (GIL, 2008, p. 90).

A presente pesquisa teve sua coleta de dados realizada entre os dias 11 e 18 de outubro de 2018, tendo sido obtida uma amostra de 178 alunos. A coleta de dados ocorreu através da aplicação de um questionário físico aos alunos do curso de Administração, Economia e Ciências Contábeis da Universidade de Brasília, os alunos foram abordados dentro da sala de aula e, após uma breve explicação sobre a pesquisa, foi solicitado que respondessem ao questionário da forma mais verdadeira possível.

### ***3.2.3. Instrumento Utilizado para Análise dos Dados***

A presente pesquisa foi realizada utilizando o modelo de Gigerenzer (1991), o qual usa um conjunto de questões com dupla alternativas e diferentes níveis de dificuldade e ao final do questionário o entrevistado responde quantas questões acredita ter acertado. Assim, para verificar a ocorrência do excesso de confiança é só confirmar se o entrevistado acredita ter acertado mais questões do que realmente acertou.

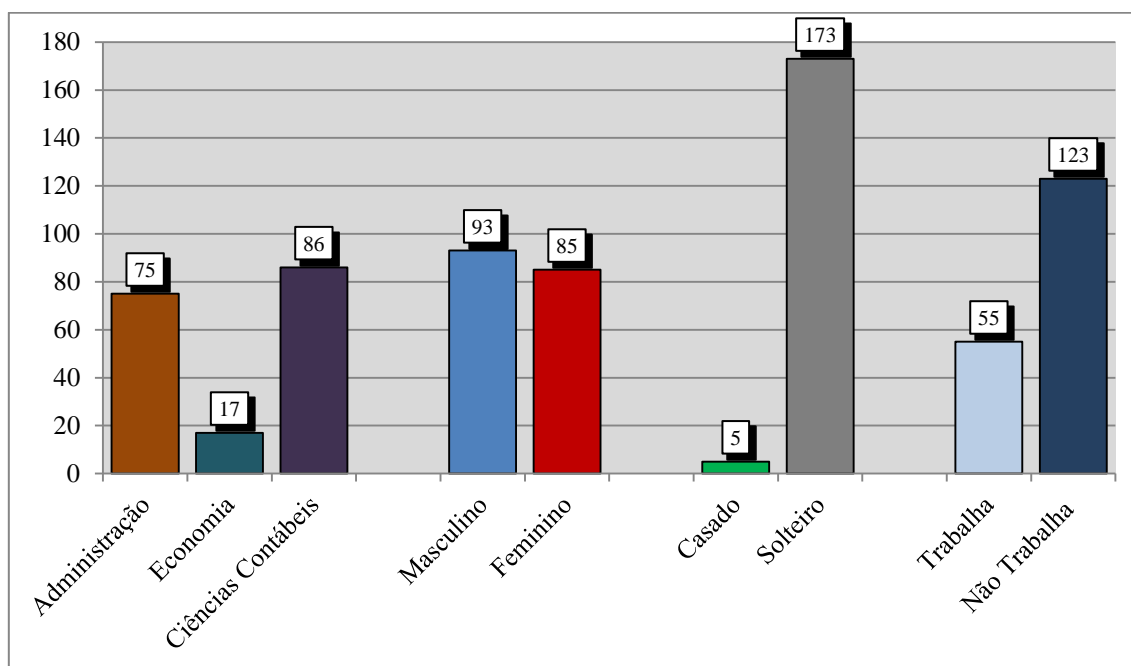
Os cálculos dos níveis de confiança foram feitos a partir da diferença entre o que o respondente assinalou no questionário que esperava ter acertado e o que efetivamente acertou. Por exemplo, se no questionário o respondente imaginou ter acertado 7 questões na parte financeira e acertou apenas 5, este respondente teve excesso de confiança em duas questões, seu nível de excesso de confiança foi de 20%, já que cada parte do questionário possuía 10 questões.

## 4. RESULTADOS E DISCUSSÃO

Neste capítulo são apresentados e analisados os dados obtidos através da aplicação do questionário (Apêndice A). Primeiramente foram expostos os dados mais simples, como os resultados referentes ao perfil dos respondentes, a proporção de alunos de cada curso, a proporção de acertos reais e intencionados, e também as informações obtidas do grau de conhecimentos financeiros dos alunos.

Em uma segunda etapa foi elaborado os cruzamentos de dados. Em muitos desses cruzamentos foram considerados apenas os alunos que apresentaram excesso de confiança e traçado seu perfil, de forma que se pudesse compará-lo aos alunos com baixa confiança e também aos alunos respondentes em sua totalidade. Da mesma forma, foram expostos os resultados da influência do nível de conhecimento sobre a confiança dos respondentes.

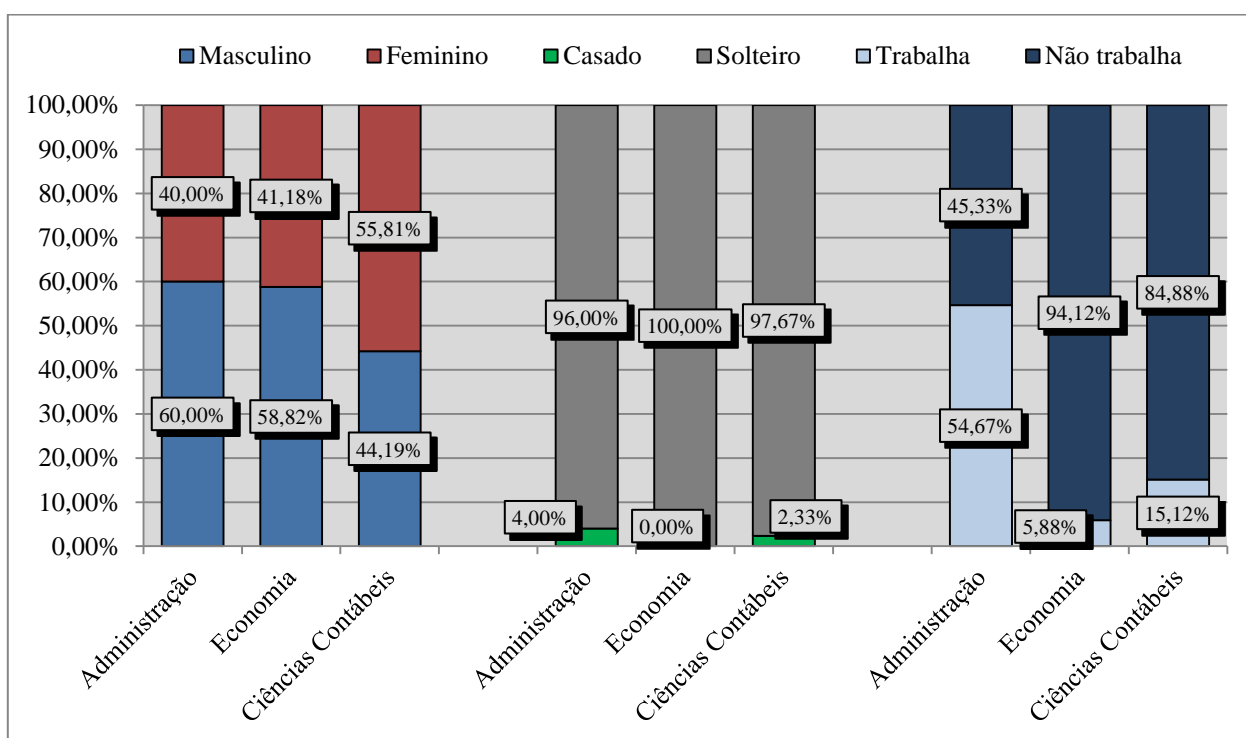
### 4.1. Análise do perfil geral da amostra



**Gráfico 1**– Perfil geral da amostra em números absolutos

**Fonte:** Dados da Pesquisa.

O Gráfico 01 apresenta a quantidade absoluta de alunos respondentes de acordo com o seu curso, gênero, estado civil e ocupação. Dos 178 alunos que fizeram parte da amostra da pesquisa, 75 alunos eram do curso de Administração, 17 alunos eram do curso de Economia e 86 alunos eram do curso de Ciências Contábeis. Observa-se certo equilíbrio entre o total de alunos do sexo masculino (85 alunos) e feminino (93 alunos). Contudo, há uma grande diferença entre os alunos que estão trabalhando comparado aos que não trabalham, há um total de 55 alunos que trabalham enquanto os que não trabalham chegam ao total de 123 alunos. Essa diferença se torna ainda maior quando se trata do estado civil dos alunos pesquisados, a grande maioria é solteira, um total de 173 alunos, enquanto apenas 5 alunos são casados

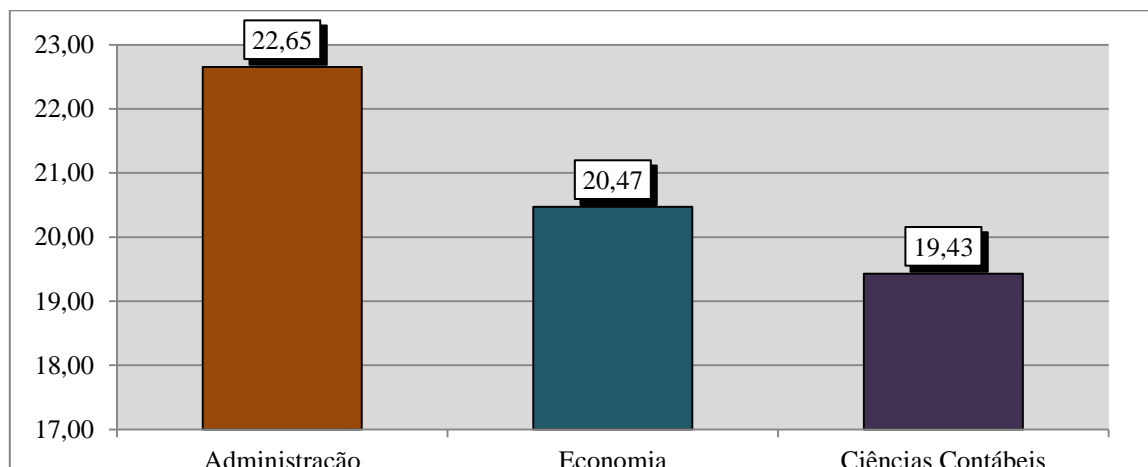


**Gráfico 2**– Perfil geral da amostra por curso

**Fonte:** Dados da Pesquisa.

O Gráfico 2 evidencia as diferenças de gênero, estado civil e ocupação dos respondentes de acordo com o curso. Pode-se notar que o curso de Ciências Contábeis detém a maior proporção de alunos do sexo feminino, enquanto o curso de Administração apresenta a maior proporção de alunos casados e alunos que trabalham, também é o curso que apresenta uma menor

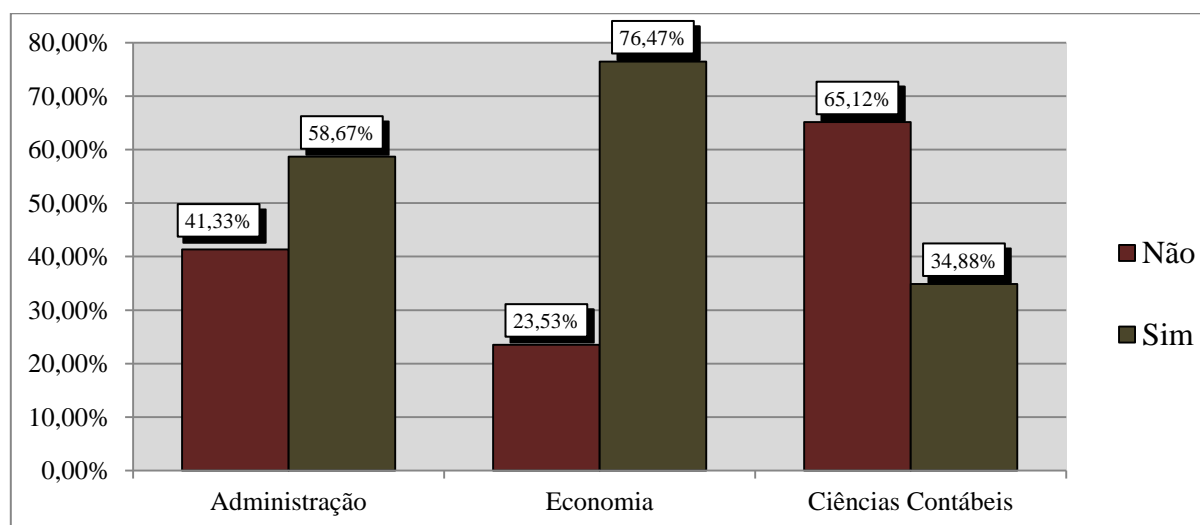
proporção de alunos do sexo feminino. Já o curso de Economia se destaca por não ter nenhum aluno casado e conter o maior número de alunos que não trabalham.



**Gráfico 3**– Idade média em anos por curso

**Fonte:** Dados da Pesquisa.

O Gráfico 3 mostra a idade média dos alunos respondentes de acordo com cada curso pesquisado. A idade media dos alunos de Administração era de 22,65 anos, sendo a menor idade 18 anos e a maior 57 anos. A idade média dos alunos de Economia era de 20,47 anos, sendo a menor idade 18 anos e a maior 26 anos. A idade media dos alunos de Ciências Contábeis foi de 19,43 anos, sendo a menor idade 17 anos e a maior idade 27 anos.



**Gráfico 4**– Conhecimentos na área de finanças

**Fonte:** Dados da Pesquisa.

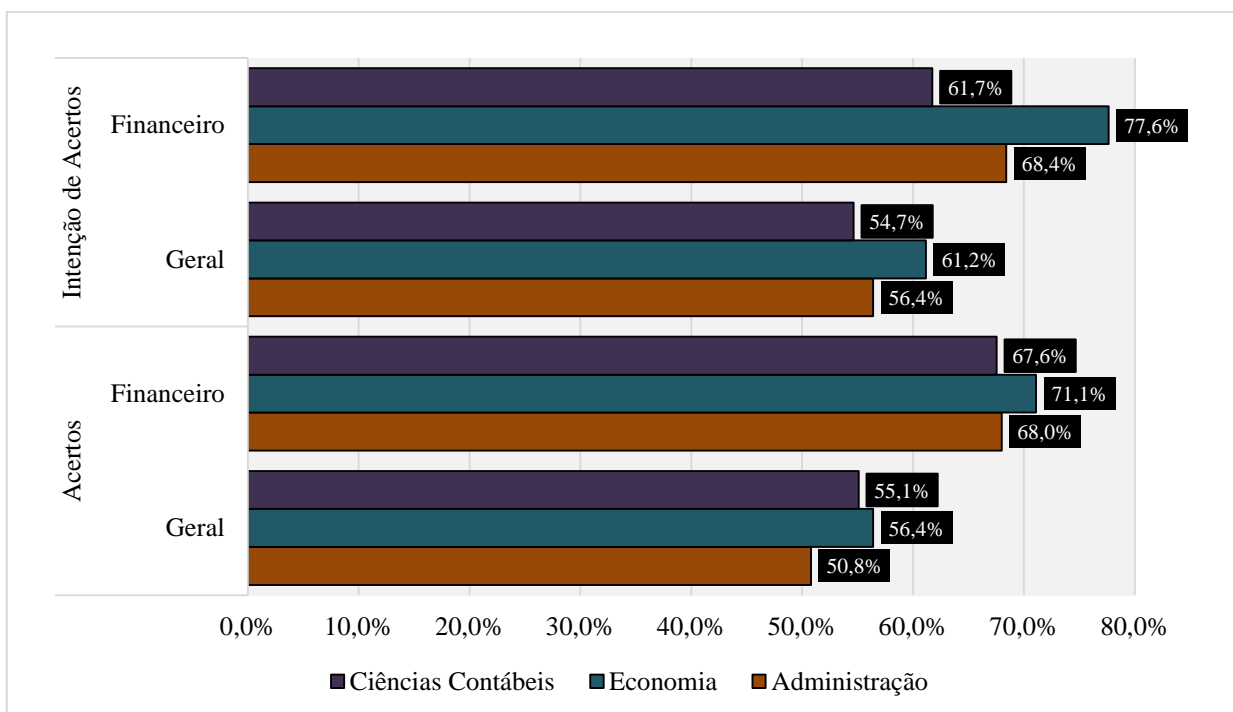


O Gráfico 4 apresenta o percentual dos alunos de cada curso que possuem ou não conhecimentos na área de finanças. Nota-se claramente que o curso de Economia é o que possui maior proporção de alunos com conhecimento na área de finanças, enquanto o curso de Ciências Contábeis possui a maior proporção dos alunos que não tem conhecimento nas áreas de finanças. O curso de Administração possui certo equilíbrio entre os alunos que tem conhecimentos na área de finanças e os que não têm. Ressalta-se que os resultados obtidos podem ser decorrentes da posição que os alunos se encontram no curso.

#### **4.2. Os alunos e o Excesso de Confiança**

O Gráfico 5 exibe a proporção média de acertos que os alunos de cada curso acreditaram que iam alcançar e também a proporção média de acertos que efetivamente alcançaram. Quando os acertos efetivos são menores que acertos presumidos, denotamos que estes alunos são superconfiantes, isto é, apresentam excesso de confiança. Quando acontece o contrário, ou seja, quando os acertos efetivos são maiores que os acertos presumidos, denotamos que estes alunos têm baixa confiança. Ao comparar a proporção de acertos à presunção de acertos dos alunos, o Gráfico 05 mostra que apenas os alunos do curso de Ciências Contábeis apresentaram baixa confiança, tanto no questionário geral como no financeiro. Os alunos de Administração e Economia apresentaram excesso de confiança tanto no questionário geral como no financeiro.

Interessante observar que a presunção de acertos no questionário financeiro foi maior que no questionário geral, isto denota que os alunos imaginam não conhecer tanto sobre assuntos comuns a qualquer pessoa, o que os fazem ter baixa confiança em suas respostas, já no questionário financeiro, os alunos imaginam ter um maior conhecimento, pois as perguntas tratam de assuntos relativos à área de conhecimento do seu curso, apresentando assim uma maior confiança em suas respostas. O que de fato ocorre, já que o número de acertos no questionário financeiro foi mais elevado que no questionário geral.



**Gráfico 5**– Acertos (%) x Intenção de Acertos (%)

**Fonte:** Dados da Pesquisa.

Ao confrontar os acertos presumidos com os acertos efetivos, mostra-se o nível de confiança dos alunos pesquisados. Os que acertaram menos do que acreditavam ter acertado apresentam excesso de confiança. Os que acertaram mais do que acreditavam ter acertado apresentam baixa confiança, já os que acertaram a quantidade exata que acreditavam ter acertado foram neutros, nem superconfiantes nem com baixa confiança. As tabelas 01 e 02 a seguir apresentam a quantidade de alunos de cada curso de acordo com os três níveis de confiança.

**Tabela 1**– Proporção de alunos segundo nível de confiança no questionário geral

Nível de Confiança	Administração		Economia		Ciências Contábeis	
	Total	%	Total	%	Total	%
Excesso de Confiança	43	57,3%	8	47,0%	34	39,6%
Baixa Confiança	25	33,3%	4	23,5%	42	48,8%
Neutro	7	9,4%	5	29,5%	10	11,6%
Total	75	100,0%	17	100,0%	86	100,0%

**Fonte:** Dados da Pesquisa.

A Tabela 1 evidencia o nível de confiança no questionário geral, de acordo com cada um dos três cursos pesquisados. Analisando os dados da tabela nota-se que o curso de Administração apresentou a maior proporção de alunos superconfiantes em suas respostas, enquanto o curso de Ciências Contábeis apresentou a maior proporção de alunos com baixa confiança em suas respostas. Nota-se também que quase metade dos alunos de Economia pesquisados apresenta excesso de confiança em suas respostas.

**Tabela 2**– Proporção de alunos segundo nível de confiança no questionário financeiro

Nível de Confiança	Administração		Economia		Ciências Contábeis	
	Total	%	Total	%	Total	%
Excesso de Confiança	34	45,4%	7	41,2%	25	29,0%
Baixa Confiança	35	46,6%	5	29,4%	44	51,2%
Neutro	6	8,0%	5	29,4%	17	19,8%
Total	75	100,0%	17	100,0%	86	100,0%

**Fonte:** Dados da Pesquisa.

Já a Tabela 2 evidencia o nível de confiança dos alunos no questionário financeiro, de acordo com cada um dos três cursos pesquisados. A tabela mostra que os cursos de Administração e Ciências Contábeis possuem um maior número de alunos com baixa confiança do que com excesso de confiança, já o curso de Economia apresentou um maior numero de alunos com excesso de confiança do que com baixa confiança.

#### **4.3. As características influenciadoras**

Visto que já foi levantado o nível de confiança dos alunos dos cursos estudados, vale evidenciar as características que por acaso influenciaram ou foram comuns ao perfil dos alunos que apresentaram excesso de confiança. As características serão analisadas segundo a ordem em que foram informadas no questionário: gênero, idade, estado civil, ocupação e nível de conhecimento financeiro.

#### 4.3.1. Gênero

A Tabela 3 indica a proporção do nível de confiança segundo o gênero dos alunos pesquisados.

**Tabela 3**– Proporção de nível de confiança segundo o gênero dos alunos

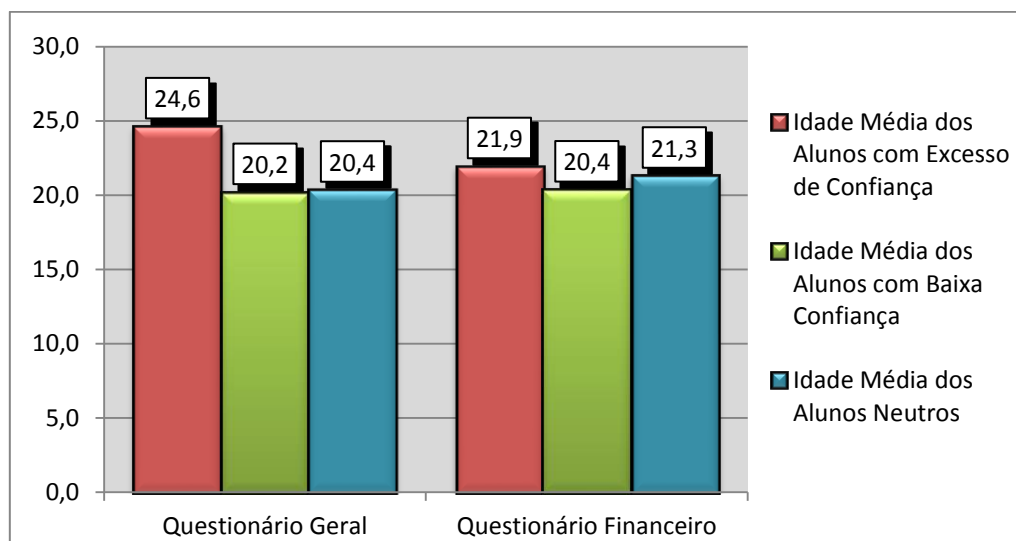
	Nível de Confiança	Questionário Geral	Questionário Financeiro
<b>Feminino</b>	Excesso de Confiança	37,6%	25,9%
	Baixa Confiança	45,9%	58,8%
	Neutro	16,5%	15,3%
<b>Masculino</b>	Excesso de Confiança	57,0%	47,3%
	Baixa Confiança	34,4%	36,6%
	Neutro	8,6%	16,1%

**Fonte:** Dados da Pesquisa.

O sexo masculino apresentou a maior proporção de alunos com excesso de confiança tanto no questionário geral quanto no financeiro. A diferença chega a mais de 20 pontos percentuais no questionário financeiro, o que indica que em termos gerais os alunos do sexo masculino tendem a ter mais excesso de confiança que os do sexo feminino. Tal resultado condiz com os achados de Barber e Odean (2001), que apontaram que os homens tendem a ser mais autoconfiantes e a se submeter a mais riscos que as mulheres.

#### 4.3.2. Idade

O Gráfico 6 analisa a idade média de acordo com o nível de confiança dos alunos, usando a amostra total.



**Gráfico 6**– Nível de confiança dos alunos segundo suas idades medias

**Fonte:** Dados da Pesquisa.

Como já mostrado anteriormente, no gráfico 1, a media de idade dos alunos foi bem próxima, mesmo assim, o gráfico 06 evidencia que os alunos que apresentaram excesso de confiança são relativamente mais velhos que os alunos que apresentaram baixa confiança, tanto no questionário geral quanto no financeiro. As diferenças observadas em relação à idade não foram tão significativas quanto às observadas em relação ao gênero, mesmo assim, a idade pode ser considerada um fator que contribui para o excesso de confiança. Tal resultado condiz com os achados de Mendes-da-Silva e Yu (2009), que apontaram o maior nível de formação acadêmica e a maior idade como causas do excesso de confiança.

#### **4.3.3. Estado civil**

A Tabela 4 mostra o nível de confiança de acordo com o estado civil dos respondentes. Nota-se que 100% dos alunos casados apresentaram excesso de confiança no questionário geral e 60% no questionário financeiro, porcentagens bem maiores que os alunos solteiros que apresentaram excesso de confiança.

**Tabela 4**– Proporção de nível de confiança segundo o estado civil dos alunos

	Nível de Confiança	Questionário Geral	Questionário Financeiro
<b>Solteiro</b>	Excesso de Confiança	46,2%	36,3%
	Baixa Confiança	41,1%	49,1%
	Neutro	12,7%	15,6%
<b>Casado</b>	Excesso de Confiança	100,0%	60,0%
	Baixa Confiança	0,0%	20,0%
	Neutro	0,0%	20,0%

**Fonte:** Dados da Pesquisa.

Embora os resultados indiquem que os alunos casados são mais propensos a apresentar excesso de confiança que os alunos solteiros, é importante destacar que a proporção de alunos casados não é tão significativa, já que, conforme demonstrado no gráfico 1, apenas 5 dos 178 alunos pesquisados são casados, fato que pode ter influenciado os resultados obtidos.

#### **4.3.4. Ocupação**

A Tabela 5 apresenta a proporção de nível de confiança segundo a ocupação dos alunos, usando a amostra total.

**Tabela 5**– Proporção de nível de confiança segundo a ocupação dos alunos

	Nível de Confiança	Questionário Geral	Questionário Financeiro
<b>Trabalha</b>	Excesso de Confiança	52,70%	45,50%
	Baixa Confiança	38,20%	47,20%
	Neutro	9,10%	7,30%
<b>Não trabalha</b>	Excesso de Confiança	45,50%	33,40%
	Baixa Confiança	40,60%	47,10%
	Neutro	13,90%	19,50%

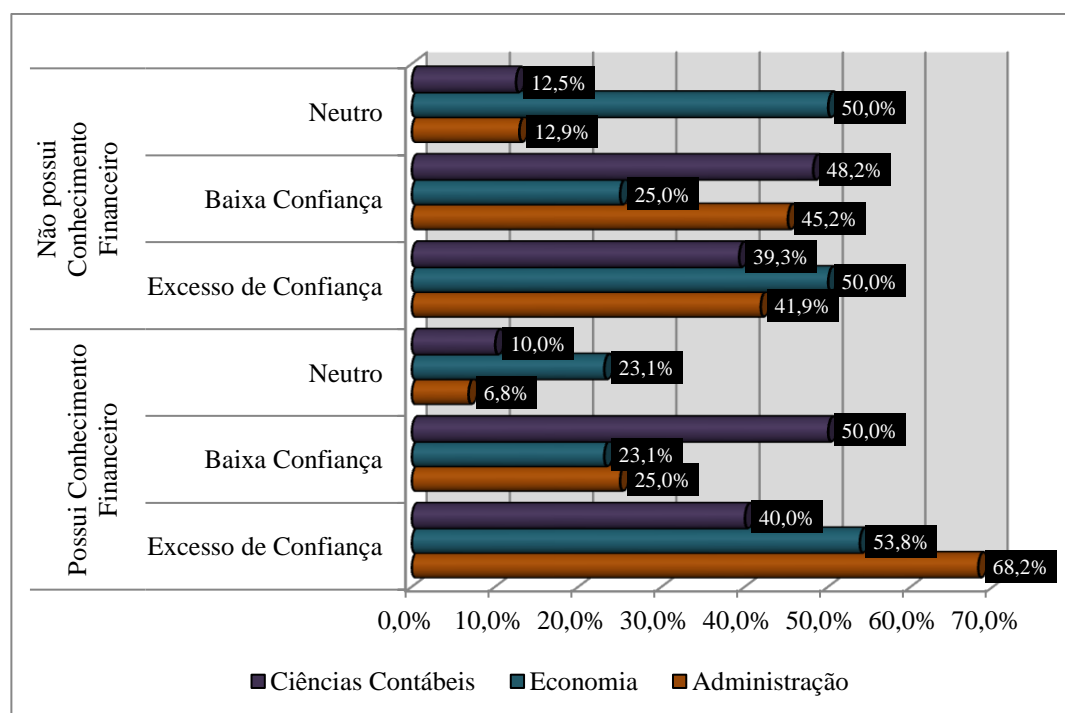
**Fonte:** Dados da Pesquisa.

O percentual de alunos que não trabalhavam e mais que o dobro do que o percentual de alunos que trabalhavam, conforme evidenciado no gráfico 1. Mesmo com essa diferença é possível notar na tabela 5 que os alunos que trabalhavam apresentaram maior proporção de

excesso de confiança do que os que não trabalhavam, tanto no questionário geral quanto no financeiro.

#### 4.4. O Excesso de Confiança e o nível de conhecimento

A fim de verificar se o grau de conhecimento tem influência na confiança, foi perguntado aos alunos se eles possuíam ou não conhecimentos na área financeira. Assim, o questionário foi dividido em duas partes, uma geral e outra financeira. Para fazer essa verificação, foi analisado o nível de confiança das respostas dos alunos no questionário financeiro em relação à resposta dada ao questionamento sobre o conhecimento na área financeira.



**Gráfico 7**– Proporção de nível de confiança dos alunos com conhecimentos financeiros

**Fonte:** Dados da Pesquisa.

O Gráfico 7 compara o nível de confiança dos alunos que possuem com os que não possuem conhecimentos financeiros, em relação ao questionário financeiro. Pode-se notar que os alunos dos cursos de Administração e Economia que possuem conhecimentos financeiros apresentaram maior excesso de confiança que os alunos que não possuem conhecimentos

financeiros. Os alunos do curso de Ciências Contábeis, no geral, apresentaram baixa confiança no questionário financeiro.

Diante deste resultado pode-se afirmar que o grau de conhecimento tende a interferir no nível de confiança dos alunos pesquisados. Os alunos que possuem conhecimento nas áreas de finanças tiveram uma maior confiança em suas respostas do questionário financeiro. Essa constatação também está de acordo com o estudo de Mendes-da-Silva e Yu (2009), que apontaram que o maior nível de formação acadêmica, ou seja, o maior conhecimento numa área específica e a maior idade como causas do excesso de confiança.



## 5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

A presente pesquisa verificou a ocorrência do viés excesso de confiança nos alunos de graduação dos cursos de Administração, Economia e Ciências Contábeis da UnB. Para fazer essa verificação, foi aplicado um questionário contendo perguntas de conhecimento geral e de conhecimento financeiro, com questões de dupla alternativa, e ao final do questionário foi perguntado quantas questões os estudantes acreditavam ter respondido corretamente. A amostra contou com a participação de 178 alunos, dos quais 75 eram do curso de Administração, 17 eram do curso de Economia e 86 eram do curso de Ciências Contábeis.

Ao analisar os dados obtidos, observou-se que as características predominantes entre aqueles que apresentaram excesso de confiança foram:

- Gênero masculino;
- Maior média de idade;
- Estado civil casado; e
- Trabalhando

Portanto, como mostrado no referencial teórico, os homens evidentemente se apresentaram mais excessivamente confiantes que as mulheres em questões financeiras, assim como ter uma maior idade, ser casado e estar trabalhando os tornam mais confiantes em suas tomadas de decisão.

Quanto à influência do grau de conhecimento sobre a confiança, constatou-se que os alunos que declararam possuir conhecimentos financeiros se mostraram mais excessivamente confiantes nas respostas do questionário financeiro do que os alunos que declararam não possuir conhecimento financeiro. Diante deste resultado pode-se afirmar que o grau de conhecimento interfere no nível de confiança dos alunos pesquisados, quanto maior o conhecimento que os indivíduos acham possuir, maior a confiança em suas tomadas de decisões.

Comparando os cursos pesquisados, o curso de Ciências Contábeis foi o que apresentou a menor proporção de alunos com excesso de confiança, tanto no questionário financeiro quanto no geral, este resultado pode ser explicado pelo fato dos alunos desse curso ter sido os que apresentaram a menor média de idade entre os três cursos pesquisados e, conforme observado, a idade tende a influenciar na confiança dos alunos. Os alunos do curso de Administração apresentaram excesso de confiança no questionário geral, e baixa confiança no questionário

financeiro. Já os alunos do curso de economia apresentaram excesso de confiança tanto no questionário financeiro quanto no geral.

Para futuras pesquisas sugere-se verificar o excesso de confiança por tipo de questão, ou seja, o excesso de confiança em relação às questões consideradas fáceis e o excesso de confiança relacionado às questões difíceis, permitindo testar o efeito fácil-difícil. Sugere-se, ainda, comparar o excesso de confiança de estudantes de graduação com o excesso de confiança de profissionais de mercado em questões relacionadas à profissão.

## REFERÊNCIA

- ANSOFF, H. I. Corporate strategy: an analytic approach to business policy for growth and expansion. New York, NY: McGraw-Hill, 1965.
- BARATELLA, F. M. Excesso de confiança: Estudantes versus gerentes. 2007. 141f. Dissertação (Mestrado em Administração) – Curso de Pós-Graduação em Administração, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2007.
- BARBER, B.; ODEAN, T. Boys will be boys: gender, overconfidence, and common stock investment. *Quarterly Journal of Economics*, v.116, n.1, p.261-292, 2001.
- BARBERIS, N.; SHLEIFER A.; VISHNY, R. A model of investor sentiment, *Journal of Financial Economics* 49, 307-343, 1998.
- BARBERIS, N.; THALER, R. A Survey of Behavioral Finance. *Handbook Of The Economics Of Finance*, [s.l.], p.1051-1121, set. 2001.
- BAZERMAN, M.; MOORE, D.; Processo Decisório. 8. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2014.
- BLOCK, R. A.; HARPER, D. R. Overconfidence in estimation: Testing the anchoring-and-adjustment hypothesis. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, v. 49, n. 2, p. 188-207, 1991. ISSN 0749-5978.
- BOGEA, F.; BARROS, C. Processo de tomada de decisão do investidor individual brasileiro no mercado acionário nacional: Um estudo exploratório enfocando o efeito de disposição e os vieses da ancoragem e do excesso de confiança. *Gestão & Regionalidade*, v. 24, n. 71, out. 2008.
- CASTRO JÚNIOR, Francisco HF; FAMÁ, Rubens; As novas finanças e a teoria comportamental no contexto de tomada de decisão sobre investimentos. *Caderno de pesquisas em administração*, São Paulo, v. 9, n. 2, p. 25-35, 2002.
- DIAS, A. T. B. B.; ALBERTON, A.; PORTO JUNIOR, A. S. Finanças Comportamentais: Um Estudo com Professores Universitários sobre o Sentimento de Aversão à Perda. XXXVIII EnANPAD, Rio de Janeiro/RJ, 2013.
- DIMSON, E.; MUSSAVIAN, M. Three centuries of asset pricing pricing. *Journal of Banking & Finance*, v. 21, p. 1745-1769, 1999.
- Dittrich, D., W. Güth & B. Maciejovsky (2001), "Overconfidence in Investment Decisions: An Experimental Approach," mimeo.
- EREV, I.; WALLSTEN, T. S.; BUDESCU, D. V. Simultaneous over-and underconfidence: The role of error in judgment processes. *Psychological Review*, 101, 519-527, 1994.

FAMÁ, R.; CIOFFI, P.; COELHO, P.; Contexto das Finanças Comportamentais: anomalia e eficiência de mercado de capitais brasileiro. Revista de Gestão USP, São Paulo, v. 15, n. 2, p. 65-78, abr./jun. 2008.

FAMA, E. Random Walks in Stock Market Prices. Financial Analysts Journal, September/October 1965. Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. The Journal of Finance, v. 25. No. 2, p. 383-417, 1970.

FOSTER, R.L. & FAAN, R.N. Publishing your dissertation. Journal for Specialists in Paediatric Nursing, 14(1), 1-2, 2009.

FULLER, R. J. Behavioral Finance and the Sources of Alpha. Journal of Pension Plan Investing, 1998.

GIGERENZER, Gerd. Probabilistic Mental Model: a Brunswikian Theory of Confidence. Psychological Review. 1991, Vol. 98, N° 4, 506-528.

GIGERENZER, G.; HOFFRAGE, U.; KLEINBOLTING, H. Probabilistic mental models: A Brunswikean theory of confidence. Psychological Review, 98, 506-528, 1991.

GIL, A. C. Métodos e técnicas de pesquisa social. 5.ed. São Paulo: Atlas, 1999.

GIL, A. C. Métodos e Técnicas de Pesquisa Social. Editora Atlas, São Paulo, 2008.

GITMAN, L. J. Princípios de administração financeira. São Paulo: Addison Wesley, 2004.

HALFELD, M.; TORRES, F.F.L. Finanças comportamentais: a aplicações no contexto brasileiro. Revista de administração de empresas, v. 41, n. 2, p. 64-71, 2001.

KAHNEMAN, D. *et al.*, Shared Outrage and Erratic Awards: The Psychology of Punitive Damages. Journal of Risk and Uncertainty, v. 16, issue 1, p. 49-86, 1998.

KAHNEMAN, D.; RIEPE, M. W. Aspects of investor psychology. Journal of Portfolio Management, volume 24(4), p. 52-65, 1998.

KAHNEMAN, D., TVERSKY, A. Prospect Theory: na Analysis of Desicion under Risk. Econometrica, v. 47, p. 263-291, 1979.

KLAYMAN, Joshua, et al. Overconfidence: it depends on how, what, and whom you ask. Organizational Behavior and Human Decision Processes. Vol. 79, N. 3, September, pp. 216–247. Academic Press: 1999.

KLEINMUNTZ, B., & McLean, R. Diagnostic interviewing by digital computer. Behavioral Science, 13, 75-80, 1968.

LICHTENSTEIN, S., FISCHHOFF, B. e PHILLIPS, L. D. Calibration of probabilities. The state of the art to 1980. Organizational Behaviour and Human Performance, 1982.

LINTZ, Alexandre Carlos. Dinâmica de bolhas especulativas e finanças comportamentais: um estudo aplicado ao mercado de câmbio brasileiro. São Paulo: USP, 2004.

LOBÃO, J. Finanças Comportamentais: quando a economia encontra a psicologia. São Paulo: Actual, 2012.

LOEB, Gerald M. The battle for investment survival. New York: Simon and Schuster, 1935.

MACEDO Jr, J. S., *et al.* Prospect Theory: A Study of the Endowment Effect. Revista, Contemporâneo de Contabilidade, ano 04, v.1, n°8, p. 11-28, 2007.

MACEDO Jr, J. S. Teoria do prospecto: uma investigação utilizando simulação de investimentos. Florianópolis: Universidade Federal de Santa Catarina. 2003.

MARCONI, Marina de Andrade. Fundamentos de metodologia científica. 8. Rio de Janeiro Atlas 2017.

MARKOWITZ, H. Portfolio selection. Journal of Finance, v. 7, n. 1, p. 77-91, 1952.

MENDES-DA-SILVA, W.; YU, A. Análise Empírica do Senso de Controle: buscando entender o excesso de confiança. Revista de Administração contemporânea - versão eletrônica, v. 13, p. 247-271, 2009.

MERTON, R. C. Influence of mathematical models in finance on practice: past, present, an future. Finance Practice & Education, p. 7-15, Spring/Summer 1995.

MUSSA, A., *et al.* Hipótese de mercados eficientes e finanças comportamentais: As discussões persistem. FACEF Pesquisa-Desenvolvimento e Gestão. 2010.

OLIVEIRA, A. Desempenho da otimização robusta de carteiras no Mercado Acionário brasileiro. Dissertação apresentada ao Centro de PósGraduação e Pesquisa em Administração da Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade Federal de Minas Gerais. Belo Horizonte - MG. 2013.

OLIVEIRA, R. L.; KRAUTER, E. Teoria do Prospecto: como as Finanças Comportamentais Podem Explicar a Tomada de Decisão. Revista Pretexto, v. 16, n. 3, p. 106-121, 2015.

OSKAMP, S. Overconfidence in case-study judgments. Journal of Consulting Psychology, 29(3), 261-265, 1965.

PIMENTA, D. P.; BORSATO, J. M. L. S.; RIBEIRO, K. C. S. Um estudo sobre a influência das características sociodemográficas e do excesso de confiança nas decisões dos investidores, analistas e profissionais de investimento à luz das finanças comportamentais. Revista de Gestão, v. 19, n. 2, p. 261-278, 2012.

RABELO JUNIOR, Tarcísio Saraiva; IKEDA, Ricardo Hirata. Mercados eficientes e arbitragem: um estudo sob o enfoque das finanças comportamentais. Revista Contabilidade & Finanças, [s.l.], v. 15, n. 34, p.97-107, abr. 2003.

RICCIARDI, V. What is behavioral finance? Business, Education and Technology Jornal, p. 1-9, Fall 2000.

RICHARDSON, Roberto Jarry. Pesquisa social métodos e técnicas. 4. Rio de Janeiro Atlas 2017.

SANTOS, José Odálio dos; SANTOS, José Augusto Rodrigues dos. Mercados de Capitais: racionalidade versus emoção. Revista Contabilidade & Finanças, v. 16, n. 37, p. 103-110, 2005.

SHEFRIN, H. Beyond Greed and Fear: Understanding Behavioral Finance and the Psychology of Investing. New York: Harvard Business School Press, 2000.

SOLL, J. B. Mental budgeting and consumer decisions. Journal of Consumer Research. v. 23, p. 40-52, Junho 1996.

SOUZA, A. *et al.* Um estudo exploratório sobre as finanças comportamentais e os riscos decorrentes da presença de vieses no processo de decisão em finanças. Congresso Nacional de Excelencia em Gestão, issn 1984-9354, 2016.

THALER, Richard H. The end of behavioral finance, Finacial Analysts Jornal, p. 12 – 17, 1999.

THALER, Richard H.; MULLAINATHAN, Sendhil. Behavioral Economics. National Bureau of Economic Research, Working Paper 7948, 2000.

ZINDEL, Márcia T. L. Finanças Comportamentais: o viés cognitivo excesso de confiança em investidores e sua relação com as bases biológicas. Florianópolis: PPGE/UFSC, 2007.

YOSHINAGA, C.E., *et al.* Finanças comportamentais: uma introdução. REGE Revista de Gestão 15.3 (2008): 25-35, 2008.

ZAKAY, D; TSAL, Y. The impact of using forced decision-making strategies on postdecisional confidence. Journal of Behavioural Decision Making, volume 63, pg. 53-68, 1993

## APÊNDICE A – QUESTIONÁRIO

Olá, meu nome é Ana Marta Neri de Aguiar, sou graduanda em Ciências Contábeis pela UnB e estou desenvolvendo uma pesquisa para meu Trabalho de Conclusão de Curso na área de Finanças Comportamentais. Gostaria de sua colaboração respondendo o questionário a seguir. Os dados obtidos não serão publicados individualmente, preservando o sigilo dos respondentes. Caso queira receber o resultado da pesquisa, deixe seu e-mail abaixo.

E-mail (opcional): \_\_\_\_\_

<b>Perfil dos respondentes:</b>	
Gênero: ( ) Masculino ( ) Feminino	Idade:
Estado civil:	
Curso:	Período/Semestre:
Esta trabalhando/estagiando? ( ) Sim ( ) Não	
Possui conhecimentos na área de finanças? ( ) Sim ( ) Não	

<b>Parte Geral</b>
1. Qual é a montanha da Armênia onde enclhou a lendária Arca de Noé? ( ) Monte Sinai ( x ) Monte Ararat
2. Quem nasceu primeiro? ( x ) Sigmund Freud ( ) Albert Einstein
3. Quando foi inventado o avião? ( ) Antes de 1900 ( x ) Após 1900
4. Qual cidade localiza-se mais ao Norte do Brasil? ( . ) Vitória ( x ) Belo Horizonte
5. Qual é a maior construção do mundo, única visível fora da órbita da terra? ( ) Pirâmides do Egito ( x ) A grande muralha da China
6. Qual desses estádios possui maior capacidade? ( x ) Orlando Scarpelli, Figueirense-SC ( ) São Januário, Vasco da Gama-RJ
7. Que padre que celebrou a primeira missa no Brasil? ( . ) Frei Caneca ( x ) Frei Henrique
8. Qual destes modelos de carro é o mais antigo? ( x ) Ford – Americano ( ) Lanchester – Inglês
9. Qual nome do fundador do banco do Brasil? ( . ) Dom Pedro I ( x ) Dom João VI
10. Onde foi inventado o papel, a mais de 2000 anos atrás? ( x ) China ( . ) Egito
Quantas respostas na parte geral você acredita ter acertado? _____ respostas de 10 questões.

Parte Financeira
1. A diferença positiva entre tudo que ganhamos e tudo que gastamos pode ser denominada: ( x ) Poupança                      ( ) Investimento
2. A capacidade de um artigo ou investimento ser transformado em dinheiro rápido se refere a sua: ( ) Rentabilidade                      ( x ) Liquidez
3. Como é chamada a probabilidade de ocorrência de perdas nos investimentos? ( x ) Risco                      ( ) Atratividade
4. Juros pagos apenas sobre o capital principal? ( x ) Juros Simples                      ( ) Juros Compostos
5. Quando as receitas são superiores as despesas, temos um orçamento? ( ) Deficitário                      ( x ) Superavitário
6. Qual é o indicador que mostra quanto a empresa gera de lucro (ou prejuízo) apenas em suas atividades operacionais, sem considerar os efeitos financeiros e de pagamento de tributos? ( ) Liquidez Seca                      ( x ) EBITDA
7. Diversificar as aplicações entre investimentos com diferentes características (por exemplo, imóveis, renda fixa e renda variável): ( x ) Minimiza riscos                      ( ) Maximiza riscos
8. A capacidade de uma empresa agregar valor á partir de seus próprios recursos é medida pelo indicador? ( ) ROA                      ( x ) ROE
9. O índice de liquidez corrente é medido através da divisão Ativo Circulante/ Passivo Circulante, mostra a relação dos ativos circulantes com as dividas de curto prazo. Em relação a esse índice podemos dizer que: ( x ) Quanto maior, melhor                      ( ) Quanto menor, melhor.
10. A valorização da ação no mercado gera um retorno ao investidor através de: ( ) Dividendos                      ( x ) Ganhos de capital
Quantas respostas na parte financeira você acredita ter acertado? _____ respostas de 10 questões.